Báo cáo cập nhật KQKD Quý 3/2026 – PVD

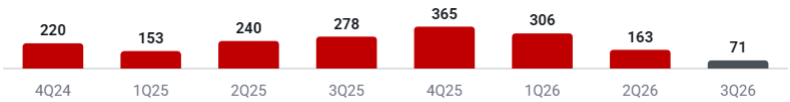
HOSE · PVD · Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí *(PV Drilling)*

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q3	DOANH THU THUẦN · Q3	EBITDA · Q3	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP
71	**3.214**	**438**	**12,8%**
tỷ đồng · **−74,5% YoY**	tỷ đồng · **+25,0% YoY**	tỷ đồng · −31,8% YoY	−10,9 điểm % YoY

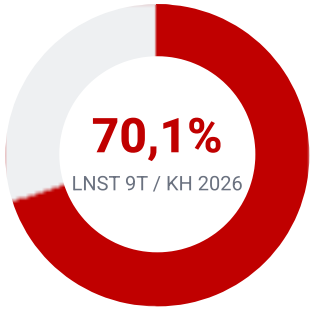
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3/2026

Quý 3, PV Drilling đạt doanh thu **3.214 tỷ đồng (+25,0% YoY)** nhờ hiệu suất giàn sở hữu lên 91% và số giàn thuê tăng, nhưng LNST cổ đông mẹ chỉ còn **71 tỷ (−74,5% YoY)**, thấp nhất kể từ Quý 1/2023. Theo công ty, PV DRILLING V, VI, IX hoạt động ít ngày hơn kế hoạch, lãi vay tăng và lãi tỷ giá giảm; biên gộp mảng khoan còn **8,8%** (cùng kỳ 24,1%). **TCBS Research** đánh giá mức định giá hiện tại **chưa hấp dẫn** vì chi phí tăng nhanh hơn doanh thu khiến lợi nhuận giảm, P/E trượt 4 quý đã lên 17,9 lần trong khi P/B 0,94 lần bằng trung vị 5 năm. Nhà đầu tư nên tiếp tục theo dõi.

LNST cổ đông mẹ theo quý · *tỷ đồng*



TIẾN ĐỘ KẾ HOẠCH NĂM



** Kế hoạch LNST hợp nhất 2026 là 800 tỷ đồng (ĐHĐCĐ tháng 4/2026); 9T đạt 560 tỷ. Doanh thu 9T 9.651 tỷ đã bằng 86,3% kế hoạch 11.185 tỷ.*

ĐIỂM NHẤN

+48% DT 9T	**Doanh thu tăng theo quy mô đội giàn** 9T 9.651 tỷ · Q3 3.214 tỷ (+25,0% YoY; +5,8% QoQ)
4.574 NGÀY HĐ	**Khối lượng hợp đồng còn lại tăng** +559 ngày so 30/6 · 10/10 giàn đang có việc
91% HIỆU SUẤT	**Hiệu suất giàn sở hữu tăng** giàn tự nâng sở hữu (cùng kỳ 87%) · giàn thuê bình quân 3,7 (1,1)

CẦN THEO DÕI

12,8% BIÊN GỘP	**Biên gộp thấp nhất 8 quý** mảng khoan 8,8% (cùng kỳ 24,1%) · tại Việt Nam 5,2%
2,0x TRẢ LÃI	**Khả năng trả lãi mỏng đi** LN cốt lõi / lãi vay (cùng kỳ 8,6x) · nợ vay 6.231 tỷ (+51,7%)
49,7% THUẾ SUẤT	**Thuế suất hiệu dụng gấp đôi** thuế 81 tỷ trên LNTT 163 tỷ (cùng kỳ 24,4%)

TRIỂN VỌNG 2026

TCBS Research dự phóng năm 2026 doanh thu **13.403 tỷ đồng (+23,0%)** và LNST cổ đông mẹ **725 tỷ (−30,2%)**; theo dự phóng, Quý 4 ước đạt LNST cổ đông mẹ khoảng 185 tỷ (−49% YoY), LNST hợp nhất cả năm 763 tỷ, bằng 95% kế hoạch. PVD kỳ vọng giá thuê ngày đội giàn đi ngang quanh 88.000–90.000 USD/ngày đến hết 2027, tăng lại từ 2028; công ty dự kiến mua thêm hai giàn tự nâng (khoảng 80 triệu USD/giàn) đến 2029.

LNST CĐ MẸ 2026F · TCBS	EPS 2026F	ROE 2026F	LNST Q4 CẦN ĐẠT · KH
725	**781**	**4,2%**	**240**
tỷ đồng · **−30,2% YoY** 2027F: 886 (+22,2%)	đồng/cp · 927,7 triệu cp fwd P/E 22,3x	trượt 4 quý: 5,3% 2027F: 4,9%	tỷ đồng · LNST hợp nhất Q4/2025: 379 tỷ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 03/11/2026

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ Đ	P/E · LẦN	P/B · LẦN	EV/EBITDA · LẦN	SLCP · TRIỆU
17.450	**16.189**	**17,9**	**0,94**	**8,5**	**927,7**

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả Quý 3/2026, nguyên nhân lợi nhuận giảm và các điểm theo dõi trong Quý 4

Quý 3/2026, lợi nhuận của PV Drilling xuống **mức thấp nhất kể từ Quý 1/2023** dù doanh thu vẫn tăng. Doanh thu thuần đạt **3.214 tỷ đồng (+25,0% YoY; +5,8% QoQ)**, nhưng lợi nhuận gộp giảm 32,6% YoY còn 410 tỷ, LNTT 163 tỷ (−55,6% YoY) và LNST cổ đông công ty mẹ **71 tỷ (−74,5% YoY; −56,6% QoQ)**. Lũy kế 9 tháng, doanh thu 9.651 tỷ (+48,0%) nhưng LNST cổ đông mẹ 540 tỷ (−19,4%); LNST hợp nhất 560 tỷ, đạt 70,1% kế hoạch năm, trong khi doanh thu đã đạt 86,3% kế hoạch.

Theo giải trình của PV Drilling, doanh thu tăng nhờ **hiệu suất sử dụng giàn tự nâng sở hữu lên 91%** (Quý 3/2025: 87%), số giàn thuê bình quân tăng lên 3,7 giàn (1,1 giàn) và doanh thu bán hàng hóa tăng. Lợi nhuận giảm do **thời gian hoạt động thực tế của PV DRILLING V, VI và IX không đạt kế hoạch**, chi phí lãi vay tăng từ các khoản vay đầu tư PV DRILLING VIII và IX (83 tỷ, +79,0%) và lãi chênh lệch tỷ giá giảm. Thuyết minh BCTC cho thấy thêm chi phí dịch vụ mua ngoài tăng 68% và nhân công tăng 28% (theo USD), kéo **biên gộp mảng khoan từ 24,1% xuống 8,8%**; thuế suất hiệu dụng lên 49,7% so 24,4% cùng kỳ. Quý 3 cũng chịu chi phí chậm tiến độ dự án Sông Đốc như ban lãnh đạo đã cảnh báo trước đó. Yếu tố giàn ngừng và Sông Đốc có thể không lặp lại, nhưng tỷ trọng giàn thuê biên thấp và chi phí lãi vay sẽ còn duy trì. Với thị giá 17.450 đồng (03/11/2026), PVD giao dịch ở **P/E trượt 4 quý 17,9 lần**, P/B 0,94 lần (bằng trung vị 5 năm) và EV/EBITDA 8,5 lần. TCBS Research đánh giá mức định giá này **chưa hấp dẫn** khi LNST cổ đông mẹ 2026 được dự phóng giảm 30,2% và P/E dự phóng lên 22,3 lần.

DỰ PHÓNG 2026 THEO TCBS RESEARCH & CÁC ĐIỂM THEO DÕI

01 **Doanh thu 13.403 tỷ đồng (+23,0%), LNST cổ đông công ty mẹ 725 tỷ (−30,2%), EPS 781 đồng**, biên gộp 17,0%, ROE 4,2%; theo thị giá 03/11, P/E dự phóng 22,3 lần và P/B dự phóng 0,9 lần. Năm 2027, LNST cổ đông mẹ được dự phóng tăng 22,2% lên 886 tỷ trên doanh thu 14.744 tỷ (+10,0%), trong khi chi phí lãi vay dự phóng tăng từ 397 tỷ năm 2026 lên 557 tỷ năm 2027 và 818 tỷ năm 2029.

02 **Theo dự phóng, Quý 4 ước đạt LNST cổ đông mẹ khoảng 185 tỷ** (−49% YoY) trên doanh thu khoảng 3.750 tỷ; LNST hợp nhất cả năm 763 tỷ, bằng 95% kế hoạch 800 tỷ. Để hoàn thành kế hoạch, Quý 4 cần khoảng 240 tỷ, gấp 2,9 lần Quý 3. Ban lãnh đạo từng cho biết lợi nhuận sẽ phục hồi từ Quý 4 khi dự án Sông Đốc hoàn tất.

03 **Lịch khoan kín nhưng có khoảng trống từ tháng 12, đòn bẩy tăng**. Toàn bộ 10 giàn đang có việc; hợp đồng của PV DRILLING I kết thúc tháng 11/2026, khối lượng còn lại 37 ngày và hợp đồng kế tiếp chưa được xác nhận. Giàn tự nâng thứ tám, theo công ty, vận hành thương mại từ Quý 2/2027. Nợ vay 6.231 tỷ (+51,7% YoY), bằng 2,7 lần EBITDA trượt 4 quý.

04 **Giá thuê ngày đi ngang, chu kỳ đầu tư kéo dài**. Theo PVD, giá thuê ngày giàn tự nâng Đông Nam Á bình quân Quý 3 đạt 94.200 USD/ngày (−14% YoY), tháng 9 nhích lên 95.500 USD/ngày (+5% so đáy tháng 4); giá đội giàn PVD dự kiến quanh 88.000–90.000 USD/ngày trong 2026–2027, tăng lại từ 2028. Công ty dự kiến mua thêm một giàn năm 2027 và một giàn giai đoạn 2028–2029, nâng đội giàn lên 10 giàn năm 2030; số giếng khoan tại Việt Nam dự kiến 100–120 giếng/năm giai đoạn 2027–2030, gấp đôi mức bình quân 49 giếng/năm của 2021–2025, và ít nhất 3 giàn thuê hoạt động tại Việt Nam suốt năm 2027.

2. Kết quả kinh doanh Quý 3/2026

Doanh thu, lợi nhuận theo từng tầng chi phí và lũy kế 9 tháng

Quý 3/2026, doanh thu thuần đạt **3.214 tỷ đồng (+25,0% YoY; +5,8% QoQ)**; LNTT 163 tỷ (−55,6% YoY; −38,0% QoQ), LNST cổ đông công ty mẹ 71 tỷ (−74,5% YoY; −56,6% QoQ).

CÁC NHẬN XÉT CHÍNH

01 **Doanh thu tăng nhờ số giàn và hiệu suất**. Hiệu suất giàn sở hữu 91% (cùng kỳ 87%), giàn thuê bình quân 3,7 (1,1); theo USD, dịch vụ khoan +33,7% YoY, kỹ thuật giếng khoan −3,7% YoY.

02 **Giá vốn tăng 42,9% YoY, gần gấp đôi tốc độ tăng doanh thu**. Lợi nhuận gộp giảm 199 tỷ (−32,6% YoY; −24,8% QoQ), chi phí bán hàng và quản lý tăng 36 tỷ (+17,3% YoY), nên lợi nhuận cốt lõi (lợi nhuận gộp trừ hai khoản chi phí này) còn 166 tỷ (−58,6% YoY; −47,4% QoQ).

03 **Lãi liên doanh liên kết và lợi nhuận khác bù một phần**: lãi LDLK 64 tỷ (+83,6% YoY; +24,7% QoQ), lợi nhuận khác 22 tỷ nhờ lãi vay được miễn giảm. Lãi tỷ giá còn 0,4 triệu USD (cùng kỳ 1,0); thuế TNDN 81 tỷ chỉ giảm 9,5% YoY dù LNTT giảm 55,6% YoY.

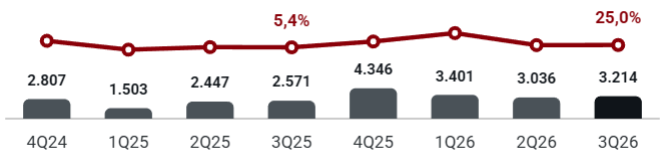
LNST CỔ ĐÔNG CÔNG TY MẸ	DOANH THU THUẦN	LỢI NHUẬN GỘP
71	**3.214**	**410**
tỷ đồng · **−74,5% YoY**	tỷ đồng · **+25,0% YoY**	tỷ đồng · biên gộp 12,8%

CHI PHÍ LÃI VAY	EBITDA	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ
83	**438**	**163**
tỷ đồng · +79,0% YoY	tỷ đồng · biên 13,6% (cùng kỳ 25,0%)	tỷ đồng · **−55,6% YoY**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	9T/2026	9T/2025	%YoY
Doanh thu thuần	**3.214**	**2.571**	**+25,0**	**9.651**	**6.521**	**+48,0**
Giá vốn hàng bán	(2.803)	(1.961)	+42,9	(8.057)	(5.121)	+57,3
Lợi nhuận gộp	410	609	−32,6	1.594	1.400	+13,9
Biên lợi nhuận gộp (%)	12,77	23,70	−10,9đ	16,52	21,47	−4,9đ
Chi phí bán hàng & QLDN	(244)	(208)	+17,3	(681)	(533)	+27,7
Lợi nhuận cốt lõi	166	401	−58,6	914	867	+5,4
Trong đó: chi phí lãi vay	(83)	(46)	+79,0	(260)	(145)	+79,7
DT tài chính trừ CP tài chính	(89)	(57)	n/a	(251)	(151)	n/a
Lãi liên doanh, liên kết	64	35	+83,6	153	81	+88,0
Lợi nhuận khác	22	(12)	n/a	5	86	−94,0
Lợi nhuận trước thuế	**163**	**366**	**−55,6**	**821**	**884**	**−7,1**
LNST cổ đông công ty mẹ	**71**	**278**	**−74,5**	**540**	**671**	**−19,4**

Doanh thu thuần theo quý

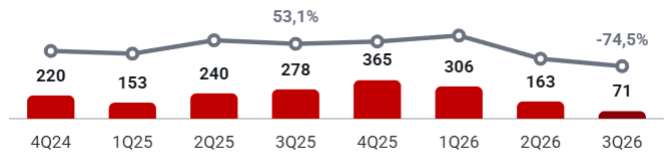
Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý

Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

Bốn trục theo đặc thù nhà thầu khoan: đội giàn và lịch khoan, biên lợi nhuận và cấu trúc chi phí, chu kỳ đầu tư và đòn bẩy, vốn lưu động và dòng tiền

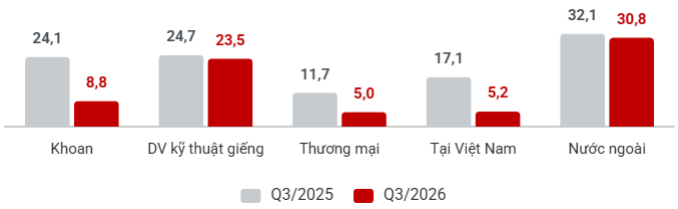
3.1. Đội giàn, lịch khoan & cơ cấu mảng

Cuối Quý 3, PV Drilling vận hành **10 giàn đều có việc**, gồm 7 giàn của công ty (PV DRILLING I, II, III, V, VI, VIII, IX) và 3 giàn thuê của đối tác, không giàn nào nằm chờ; hiệu suất giàn tự nâng sở hữu đạt **91%** (cùng kỳ 87%). Tổng khối lượng hợp đồng còn lại tính đến 01/10/2026 là **4.574 ngày**, tăng 559 ngày (+13,9%) so 30/6. Tuy vậy, theo USD doanh thu tăng 22,7% YoY còn lợi nhuận gộp giảm 33,9% YoY.

- **Biên giảm ở các giàn ngừng và giàn thuê.** Báo cáo bộ phận khớp với giải trình về PV DRILLING V, VI, IX: lợi nhuận gộp tại Brunei gần bằng 0, Malaysia giảm 32%, Việt Nam giảm 53% với biên 5,2% (cùng kỳ 17,1%), nơi cả ba giàn thuê hoạt động.
- **Đánh giá:** nền việc dài hạn vững (PV DRILLING VIII đến 2030; II, III và V đến 2028), rủi ro gần là PV DRILLING I còn 37 ngày. Giá thuê ngày khu vực Quý 3 giảm 14% YoY còn 94.200 USD/ngày; PVD kỳ vọng hợp đồng gia hạn PV DRILLING V từ 2/2028 tăng giá khoảng 10%.

Biên lợi nhuận gộp theo mảng & khu vực

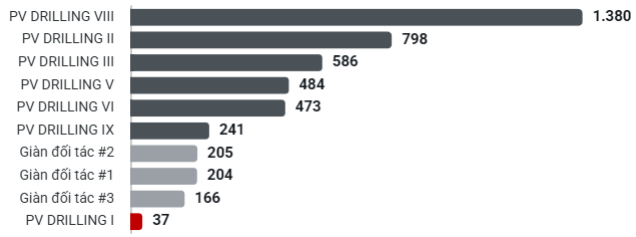
% · Q3/2025 và Q3/2026, tính trên số liệu USD



Nguồn: Báo cáo bộ phận, BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Khối lượng hợp đồng còn lại theo giàn

Số ngày · tính đến 01/10/2026 · tổng 4.574 ngày



Nguồn: Báo cáo hoạt động giàn khoan Q3/2026 của PVD, TCBS Research.

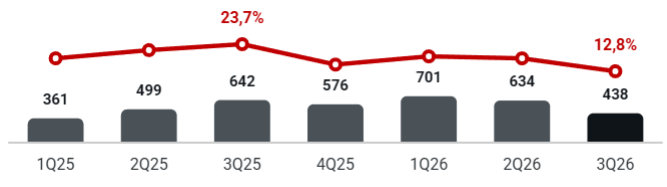
3.2. Biên lợi nhuận & cấu trúc chi phí

Biên gộp Quý 3 đạt **12,8%**, thấp nhất trong 8 quý gần nhất, giảm 10,9 điểm % so cùng kỳ và 5,2 điểm % so Quý 2. Theo USD, chi phí sản xuất kinh doanh tăng 37,9%: **dịch vụ mua ngoài +68%**, nguyên vật liệu +45%, nhân công +28%, khấu hao +13%. EBITDA 438 tỷ (−31,8%), biên 13,6% so 25,0%.

- **Thuế chiếm gần một nửa LNTT.** Thuế TNDN hiện hành 3,1 triệu USD trên LNTT 6,2 triệu USD do điều chỉnh tăng thu nhập chịu thuế 11,5 triệu USD; hoạt động trải trên năm quốc gia nên lỗ ở đơn vị này nhiều khả năng không được bù trừ với lãi ở đơn vị khác.
- **Đánh giá:** mỗi 1 điểm % biên gộp tương đương khoảng 32 tỷ lợi nhuận gộp mỗi quý. Phần giảm do giàn ngừng có thể không lặp lại khi PV DRILLING IX vào hợp đồng mới tại Malaysia từ tháng 10; nhưng giá vốn tăng nhanh hơn doanh thu hai quý liền và tỷ trọng giàn thuê biên thấp tăng, nên TCBS Research chưa kỳ vọng biên sớm quay lại trên 20%.

EBITDA và biên lợi nhuận gộp

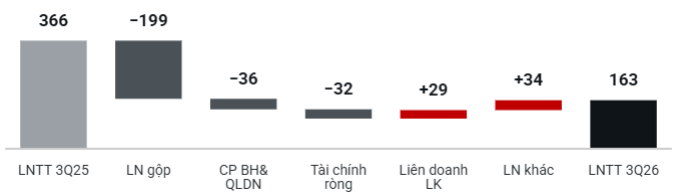
Tỷ đồng · đường = biên gộp (%, trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Từ LNTT Q3/2025 đến LNTT Q3/2026

Tỷ đồng · thay đổi theo từng nguồn lợi nhuận



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

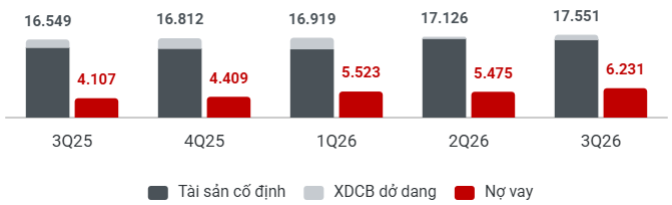
3.3. Chu kỳ đầu tư & đòn bẩy tài chính

Chi đầu tư tài sản cố định 9 tháng đạt **1.907 tỷ đồng** (72,8 triệu USD); tài sản cố định cuối Quý 3 là 16.468 tỷ (+11,2% YoY), xây dựng cơ bản dở dang 1.083 tỷ. Khấu hao 9 tháng 860 tỷ, tăng 35% so cùng kỳ khi PV DRILLING VIII và IX vào vận hành. Vốn điều lệ tăng lên 9.282 tỷ sau đợt phát hành cổ phiếu thưởng; đây là bút toán nội bộ vốn chủ sở hữu, không tạo dòng tiền.

- **Nợ vay tăng nhanh hơn tài sản.** Tổng nợ vay **6.231 tỷ (+51,7% YoY; +13,8% QoQ)**, trong đó vay dài hạn 5.094 tỷ; nợ vay ròng 3.502 tỷ so 2.077 tỷ một năm trước. Chi phí lãi vay 9 tháng 260 tỷ (+79,7%). Lợi nhuận cốt lõi Quý 3 chỉ gấp **2,0 lần** chi phí lãi vay, so 8,6 lần cùng kỳ.
- **Đánh giá:** mặt bằng đòn bẩy vẫn ở mức kiểm soát được: nợ vay bằng 35,7% vốn chủ sở hữu và 2,7 lần EBITDA trượt 4 quý (cuối 2025: 2,1 lần). Nhưng chu kỳ đầu tư chưa dừng: giàn thứ tám cần chi phí tái kích hoạt trước khi tạo doanh thu từ Quý 2/2027, và PVD dự kiến mua thêm hai giàn tự nâng (2027 và 2028–2029), khoảng 80 triệu USD/giàn, hoàn vốn 6–7 năm với giá thuê 90.000 USD/ngày. Dự phóng của TCBS Research vì vậy để chi phí lãi vay tăng từ 397 tỷ năm 2026 lên 557 tỷ năm 2027.

Tài sản cố định, XDCB dở dang và nợ vay

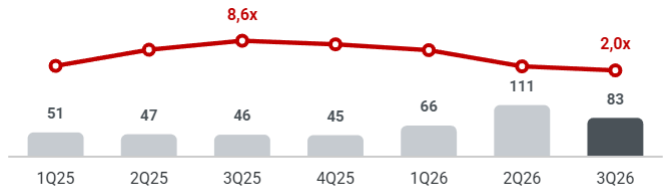
Tỷ đồng · cuối quý · nhãn xám = TSCĐ + XDCB dở dang



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Chi phí lãi vay và khả năng trả lãi

Tỷ đồng · đường = LN cốt lõi / lãi vay (lần, trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

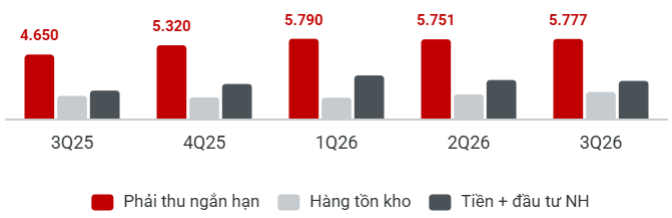
3.4. Vốn lưu động, dòng tiền & sinh lời

Dòng tiền kinh doanh Quý 3 chỉ đạt 28 tỷ đồng; lũy kế 9 tháng **111 tỷ (−65,7% YoY)** dù EBITDA 9 tháng tăng 18,0% YoY, do vốn lưu động hút tiền. Phải thu ngắn hạn 5.777 tỷ (+24,2% YoY), tương đương khoảng 151 ngày doanh thu trượt 4 quý; hàng tồn kho 1.930 tỷ (+17,4% YoY; +10,2% QoQ). Trừ chi đầu tư, dòng tiền tự do 9 tháng âm khoảng 1.796 tỷ, được bù bằng vay mới.

- **Bộ đệm thanh khoản giữ ổn định.** Tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn 2.730 tỷ, thanh toán hiện hành 1,6 lần; tài sản ngắn hạn 10.961 tỷ so nợ ngắn hạn 6.954 tỷ.
- **Đánh giá:** ROE trượt 4 quý giảm còn 5,3% từ 6,6% ở Quý 2, ROA 3,3%; ROE dự phóng chỉ 4,2% năm 2026 và 4,9% năm 2027, thấp so với chi phí vốn chủ sở hữu thông thường của doanh nghiệp dịch vụ dầu khí. P/E trượt 4 quý 17,9 lần phản ánh lợi nhuận thấp hơn là định giá cao về tài sản: P/B 0,94 lần, bằng trung vị 5 năm (dao động 0,51–1,49 lần).

Phải thu, hàng tồn kho và tiền + đầu tư NH

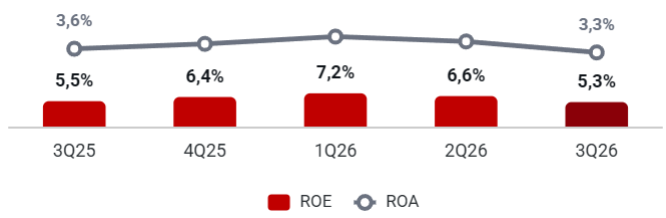
Tỷ đồng · cuối quý



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

ROE & ROA

% · trượt 4 quý · cột: ROE, đường: ROA (trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research.

Phụ lục — Số liệu BCTC Quý 3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất năm quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền & tương đương tiền	1.403	1.821	1.427	1.317	1.514
Đầu tư tài chính ngắn hạn	627	689	1.702	1.480	1.216
Phải thu ngắn hạn	4.650	5.320	5.790	5.751	5.777
Hàng tồn kho	1.644	1.537	1.516	1.752	1.930
Tài sản ngắn hạn khác	308	290	382	451	524
Tài sản cố định	14.814	14.608	14.468	16.709	16.468
Tài sản dài hạn khác	3.470	4.045	4.257	2.342	3.005
TỔNG TÀI SẢN	**26.916**	**28.310**	**29.542**	**29.802**	**30.434**
Nợ phải trả	9.753	11.212	12.095	12.210	12.959
Trong đó: nợ vay ngắn & dài hạn	4.107	4.409	5.523	5.475	6.231
Tổng vốn chủ sở hữu	**17.163**	**17.098**	**17.447**	**17.592**	**17.475**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026*	Q3/2026
Doanh thu thuần	**2.571**	**4.346**	**3.401**	**3.036**	**3.214**
Giá vốn hàng bán	(1.961)	(3.674)	(2.763)	(2.491)	(2.803)
Lợi nhuận gộp	609	672	638	546	410
Biên lợi nhuận gộp (%)	23,70	15,46	18,76	17,97	12,77
Chi phí bán hàng & QLDN	(208)	(320)	(207)	(230)	(244)
Lợi nhuận cốt lõi	401	352	432	316	166
Chi phí lãi vay	(46)	(45)	(66)	(111)	(83)
Lợi nhuận trước thuế	**366**	**499**	**396**	**262**	**163**
Lợi nhuận sau thuế	277	379	300	179	82
LNST cổ đông công ty mẹ	**278**	**365**	**306**	**163**	**71**
EBITDA	642	576	701	634	438

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research. (*) Q2/2026 = số lũy kế 6 tháng đã soát xét trừ Quý 1, có thể lệch nhẹ so số Quý 2 công bố ban đầu. Lợi nhuận cốt lõi = lợi nhuận gộp − chi phí bán hàng & QLDN; EBITDA = lợi nhuận cốt lõi + khấu hao theo báo cáo lưu chuyển tiền tệ. BCTC của PVD lập bằng USD và quy đổi sang VND.

Phụ lục — Mô hình tài chính & dự phóng theo năm · 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Số lượng cổ phiếu (triệu)	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7	927,7
P/E (lần)	**624,4**		**26,3**	**18,2**	**15,2**	**22,3**	**18,3**	**18,0**	**16,3**	**15,1**
EPS (đồng/cp)	21	-111	630	752	1.120	781	954	972	1.068	1.156
P/B (lần)	**0,90**	**0,70**	**1,05**	**0,80**	**0,94**	**0,92**	**0,88**	**0,84**	**0,80**	**0,76**
BVPS (đồng/cp)	14.651	14.929	15.803	17.034	18.154	18.934	19.888	20.861	21.929	23.085
EV/EBITDA (lần)	27,1	13,3	9,5	6,5	8,6	9,4	8,0	7,4	6,5	6,1
ROE	**0,1%**	**-0,8%**	**4,1%**	**4,6%**	**6,4%**	**4,2%**	**4,9%**	**4,8%**	**5,0%**	**5,1%**
Biên lợi nhuận gộp	9,3%	10,6%	22,5%	18,9%	19,1%	17,0%	18,0%	18,0%	19,0%	19,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	-0,7%	1,2%	13,1%	12,0%	11,2%	9,7%	10,7%	10,7%	11,7%	11,7%
Biên lợi nhuận ròng	**0,5%**	**-1,9%**	**10,1%**	**7,5%**	**9,5%**	**5,4%**	**6,0%**	**5,7%**	**5,9%**	**5,9%**
Doanh thu / Tài sản	0,19	0,26	0,27	0,39	0,38	0,41	0,42	0,41	0,42	0,43
(Vay − Tiền) / Vốn CSH	0,09	0,09	-0,01	0,00	0,11	0,24	0,29	0,34	0,36	0,36
Nợ phải trả / Vốn CSH	0,50	0,47	0,45	0,47	0,66	0,82	0,87	0,96	0,95	0,93
EBIT / Lãi vay (lần)	-0,2	0,4	3,0	4,7	6,4	3,3	2,8	2,6	2,4	2,6
Vay / EBITDA (lần)	7,8	4,5	2,1	1,5	2,1	2,7	2,7	3,2	2,8	2,6
Số ngày phải thu	177	145	146	136	178	144	144	125	125	103
Số ngày tồn kho	76	68	81	59	64	64	64	64	64	64
Capex / Tài sản cố định	5%	1%	1%	11%	21%	23%	15%	18%	13%	14%
Doanh thu thuần	**3.995**	**5.432**	**5.804**	**9.288**	**10.897**	**13.403**	**14.744**	**15.776**	**16.880**	**18.062**
Tăng trưởng doanh thu		*36%*	*7%*	*60%*	*17%*	*23%*	*10%*	*7%*	*7%*	*7%*
EBITDA	507	850	1.616	2.002	2.082	2.254	2.637	2.855	3.250	3.493
LNST cổ đông công ty mẹ	**20**	**-103**	**585**	**698**	**1.039**	**725**	**886**	**902**	**991**	**1.072**
Tăng trưởng lợi nhuận				*19%*	*49%*	*-30%*	*22%*	*2%*	*10%*	*8%*
Tiền & đầu tư ngắn hạn	2.675	2.503	3.534	2.974	2.510	1.910	1.717	2.451	1.680	1.390
Phải thu ngắn hạn	1.936	2.163	2.314	3.469	5.320	5.306	5.836	5.401	5.779	5.107
Hàng tồn kho	758	909	1.000	1.216	1.536	1.938	2.106	2.254	2.382	2.549
Tổng tài sản	**20.761**	**20.704**	**21.633**	**23.615**	**28.310**	**32.462**	**35.009**	**38.505**	**40.126**	**41.938**
Vay ngắn hạn	748	835	553	507	821	1.153	1.327	1.692	1.692	1.692
Vay dài hạn	3.206	3.000	2.788	2.541	3.588	5.039	5.800	7.396	7.396	7.396
Tổng vay	**3.954**	**3.835**	**3.341**	**3.049**	**4.409**	**6.192**	**7.127**	**9.088**	**9.088**	**9.088**
Tổng nợ phải trả	6.930	6.626	6.735	7.562	11.212	14.639	16.300	18.894	19.524	20.263
Vốn chủ sở hữu	**13.832**	**14.078**	**14.898**	**16.052**	**17.098**	**17.823**	**18.709**	**19.611**	**20.602**	**21.675**
Cân đối vốn dài hạn	2.398	2.778	3.782	3.658	3.038	2.384	2.272	1.939	1.276	-8
FCF (CFO − capex)	-985	-238	1.468	-334	-1.617	-2.344	-1.083	-1.180	-719	-233

Nguồn: BCTC hợp nhất PVD, TCBS Research. Số liệu 2021–2025 theo BCTC kiểm toán; EPS, BVPS tính trên 927,7 triệu cổ phiếu hiện hành; P/E, P/B, EV/EBITDA theo giá điều chỉnh cuối năm; EBITDA = lợi nhuận gộp − CP bán hàng & QLDN + khấu hao; EV = vốn hóa + nợ vay − tiền và đầu tư ngắn hạn + lợi ích CĐ không kiểm soát. Cột 2026–2030 theo dự phóng của TCBS Research; P/E, P/B dự phóng theo giá 17.450 đồng (03/11/2026).

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.